

米奥会展 (300795)

2023 中报点评：经营规模和质量持续快速提升，期待下一次业绩

买入（维持）

2023 年 09 月 01 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

证券分析师 李昱哲

执业证书：S0600522090007

liyzh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	348	722	982	1,291
同比	92%	107%	36%	31%
归属母公司净利润（百万元）	50	180	274	411
同比	187%	257%	52%	50%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.33	1.19	1.81	2.71
P/E（现价&最新股本摊薄）	111.00	31.09	20.43	13.60

关键词：#业绩超预期 #出口导向

投资要点

- **事件：**公司发布 2023H1 业绩公告，总营收 3.53 亿元(yoy+270.55%); 扣非归母净利润 7346.56 万元（yoy+518.89%）。
- **励精图治，经营规模和质量快速提升：**2023H1 总营业收入 3.53 亿元（yoy+270.55%），超越 22 年全年营收，且创新高。归母净利润 7619.49 万元，实现扭亏且创新高。期末合同负债 1.69 亿元（yoy+66.90%），奠定全年高速增长基础。2023H1 和 2019 年同期相比，收入增长 109%，归母净利润增长 347%；毛利率 52%，提高 7 PCT；期间费用率 26%，下降 7 PCT；收现比 128%，增加 20 PCT。
- **办展效果超预期，四化升级见成效：**2023H1 公司在 8 个国家举办 9 场展览，总计 5600 个展位，到展买家的数量和质量超预期，复购率也有较大提升。未来公司将继续深化转型升级战略：
 - 1) 专业化：利用疫后复苏的窗口期，公司进一步升级产品，将综合展迅速升级为专业展，以更好地响应中国出口的品牌化和技术化升级趋势，且服务中国企业出海的本土化需求。
 - 2) 平台化：利用领先的海外办展能力和庞大的国内直销团队，公司打造了中国会展品牌出海的聚合平台。目前和汉诺威（上海）等知名展览公司达成合作，将他们的知名专业展移植复制到印尼、南非、迪拜等地。
 - 3) 数字化：相较同行，公司已经领先实现数字化工具的规模应用和销售，带来了办展成本的下降和客户参展效果的提升。公司也积极拥抱元宇宙、AI 等新数字技术，成立了专门团队进行开发。
 - 4) 国际化：在原有的本土化服务团队之上，公司开始于新加坡和印尼等地成立公司，以进一步的本土化和下沉来持续提升竞争优势。
- **会展业态尽显优势，期待规模效益进一步放大：**会展业拥有精准的专业流量，同时满足商品交易、企业宣传、技术交流和行业社交的需求。会展具有高盈利、强现金流的特点，以 2023 年 6 月 30 日前的四个季度计算，毛利率（TTM）为 53%，净利率（TTM）为 25%，ROE（TTM）为 31%，净现比（TTM）为 170%。上半年公司单展规模 630 个展位，下半年将达到 850 个左右，明年或将提升到 1000 个以上。
- **盈利预测与投资评级：**公司在一带一路的收入占比达 90%，随着四化升级战略的深化，公司的市场地位和经营规模质量都将得到快速提升。我们维持 2023-25 年归母净利润至 1.8/2.7/4.1 亿元，对应最新收盘价 2023-2025 年动态 PE 为 31/20/14 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动、汇率波动、境外办展地政治经济风险、募集资金投资项目实施风险、投资并购项目实施风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	36.91
一年最低/最高价	22.08/74.94
市净率(倍)	10.52
流通 A 股市值(百万元)	3,193.25
总市值(百万元)	5,592.93

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.51
资产负债率(%，LF)	30.22
总股本(百万股)	151.53
流通 A 股(百万股)	86.51

相关研究

《米奥会展(300795)：2023 年一季报点评：历史性首盈，初步验证规模弹性》

2023-04-28

《米奥会展(300795)：全球会展第三极崛起，聚焦一带一路和中国》

2023-04-20

米奥会展三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	464	665	982	1,381	营业总收入	348	722	982	1,291
货币资金及交易性金融资产	443	574	905	1,261	营业成本(含金融类)	176	322	432	555
经营性应收款项	12	62	58	79	税金及附加	1	1	1	2
存货	0	7	2	10	销售费用	86	123	130	137
合同资产	0	0	0	0	管理费用	36	58	63	67
其他流动资产	9	22	16	32	研发费用	16	25	20	19
非流动资产	132	156	179	202	财务费用	-9	-11	-14	-23
长期股权投资	11	11	11	11	加:其他收益	5	11	15	15
固定资产及使用权资产	26	26	27	27	投资净收益	4	7	3	4
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	8	0	0	0
无形资产	15	18	21	23	减值损失	-4	0	0	0
商誉	66	86	106	126	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	3	3	3	营业利润	56	223	368	552
其他非流动资产	12	12	12	12	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	595	821	1,161	1,583	利润总额	55	223	368	552
流动负债	129	239	300	353	减:所得税	4	40	88	133
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	净利润	51	183	279	420
经营性应付款项	19	17	26	20	减:少数股东损益	1	3	6	8
合同负债	72	129	173	222	归属母公司净利润	50	180	274	411
其他流动负债	33	89	96	105	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.33	1.19	1.81	2.71
非流动负债	7	7	7	7	EBIT	38	204	350	526
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	49	206	352	527
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.34	55.42	55.98	56.99
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	14.47	24.91	27.87	31.85
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	91.76	107.27	36.04	31.45
负债合计	137	247	308	360	归母净利润增长率(%)	187.41	256.99	52.19	50.21
归属母公司股东权益	448	560	834	1,195					
少数股东权益	11	14	19	28					
所有者权益合计	459	574	853	1,223					
负债和股东权益	595	821	1,161	1,583					

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	76	216	353	426	每股净资产(元)	4.43	3.70	5.50	7.89
投资活动现金流	-37	-18	-22	-20	最新发行在外股份 (百万股)	152	152	152	152
筹资活动现金流	0	0	0	-50	ROIC(%)	8.16	31.90	36.83	38.14
现金净增加额	41	198	331	356	ROE-摊薄(%)	11.26	32.10	32.82	34.40
折旧和摊销	11	1	1	1	资产负债率(%)	22.97	30.08	26.50	22.74
资本开支	-2	-25	-25	-24	P/E (现价&最新股本摊薄)	111.00	31.09	20.43	13.60
营运资本变动	17	40	75	9	P/B (现价)	8.33	9.98	6.71	4.68

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>